

水泥行业区域专题（华东站）：价格协同弱平衡有望重构，领军企业成本优势支撑区域盈利表现——调研实录

评级业务部

分析师：

白洁

电话：010-88090252

邮件：baijie@chinaratings.com.cn

韩璐

电话：010-88090194

邮件：hanlu@chinaratings.com.cn

中债资信于 2015 年 12 月至 2016 年 3 月间对全国主要区域代表性水泥企业展开了走访、电话等多种形式的调研，调研范围涵盖东北、华北、华东、中南、西南和西北的十余家水泥企业。

结合调研一手资料，我们将陆续推出六大区域调研专题，每期专题分为调研实录、区域展望和企业点评三部分。

本期为第四期华东区域专题的第一篇——调研实录。

第 110 期（总第 738 期） 2016 年 5 月

中债资信是国内首家以采用投资人付费营运模式为主的新型信用评级公司，以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念，按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

公司网站：www.chinaratings.com.cn

电 话：010-88090001

地 址：北京市西城区金融大街 28 号院
盈泰中心 2 号楼 6 层

调研实录

在华东调研期间，我们选取了 2 家区域代表性企业，考虑到部分内容可能涉及重要信息，特此隐去企业名称。

Q1: 请介绍公司对未来水泥行业的预判

A 公司: 预计 2016 年水泥行业将呈现上半年需求延续低迷，下半年需求反弹的走势，全年表现有望好于 2015 年。原因如下：（1）2015 年水泥市场需求下滑主要原因是房地产投资降幅较大。一方面，供给侧改革主要是提高效率和质量，对劳动力、土地、资本等要素进行资源整合，短时间内对供求关系难有明显改善；另一方面，从拉动需求端的三个要素（出口、消费和投资）来看，预计政府还是会从投资端发力，考虑到十八大以来稳增长措施落实时间不会延迟太久，预计 2016 年下半年~2017 年房地产和基建投资会逐步落地。（2）体制改革方面，适度调整财政政策和货币政策有助于引导货币进入实体经济中去，预计金融业对实体经济的支持力度将加大。

B 公司: 整体看好水泥行业，其一，未来 5~10 年水泥需求仍将处于高位（国家经济保持中高速增长，基建投资仍是托底经济的重要抓手，新农村建设需求加大），预计需求将维持在 20 亿吨左右；其二，水泥产品的特性决定其内部竞争程度不高，在行业下行期，合理的销售半径有利于形成区域壁垒，提高企业议价能力。

Q2: 华东区域水泥运行情况及景气度展望

A 公司: 环太湖区域（江浙沪）是行业发展较成熟的区域，经济发达，产能布局先进，大企业集中度较高，但区域水泥需求已从旺盛期转入平台期或下滑期。2016 年预计区域企业将以维护各自市场份额为主，维持水泥价格在一定水平，实现共赢。江西、福建两省需求下滑幅度较小。安徽省需求亦呈下降趋势，区域内大企业间（南方、海螺）可形成一定制衡。

B 公司: 整体看好浙江和江西地区，浙江市场集中度高、协同基础较好，水泥需求总量总体持平或略有下降，但通过停窑限产、大小窑熟料产能置换、淘汰落后产能（关停部分 2,000T/D 以下产线）、提高水泥标准（取消 P.C32.5 标号水泥等）等措施对大企业仍有利好；江西市场相对封闭，相比长江沿线受海运水泥冲击较小。

其次看好福建地区，沿海区域受海运水泥的冲击影响大一些，内陆区域还好，虽然福建还有新增产能，但随着福建自由贸易区的建设，水泥需求整体仍在上行中。

Q3: 请介绍公司 2015 年水泥成本情况

A 公司: 公司 2015 年水泥成本大幅下降，主要系石灰石、煤炭价格大幅下调导致的采购成本下降。2014 年煤炭平均成本与 2015 年前三季度平均成本有 90 元价差，折算水泥吨成本价差在 18~20 元左右。2015 年前三季度公司完全成本（水泥熟料综合成本）在 200 元左右，其中吨水泥折旧 4~5 元，付现成本在 180 元左右。

B 公司：公司生产线以自建为主，产线平均规模 4,000T/D 以上，具有较强的成本控制能力，生产成本低于社会平均成本。公司各区域水泥成本差异较大，主要受区域煤炭价格影响。截至 2015 年 11 月，公司 42.5 散装水泥的完全成本（不含折旧）在 124~229 元/吨之间，计提折旧后的完全成本在 134~243 元/吨之间。

Q3：请介绍公司 2016 年区域的竞合策略

A 公司：华东区域行业自律一直较好，2015 年区域水泥价格下降并非协同破裂，主要受原材料价格下降传导（煤炭成本约占水泥成本的 50%~60%），以及需求下滑影响（经济由高速发展转向中低速发展，房地产开工面积下降）。2016 年公司主要策略为：（1）停窑限产，调整供给，通过市场协同、市场细分、市场对接保证利润。（2）2015 年水泥价格为近 10 年以来新低，2016 年拟通过抱团取暖，协同保价。

B 公司：在产能集中度高的区域（如浙江和江西等主导市场），将采用协同为主、竞争为辅的价格策略，提升效益；而在产能集中度低的区域（如西南市场），将采用竞争为主、协同为辅的价格策略，最大限度追求产能发挥，以降低成本。

以上为华东区域调研部分内容，如需获取更多信息，请联系中债资信市场部：010-88090123。

延伸阅读：

[水泥行业区域专题（东北站）-上篇](#)

[水泥行业区域专题（西南站）-调研实录](#)

[水泥行业区域专题（华北站）-调研实录](#)

免责声明：本报告系根据公开信息做出的独立判断。对于公开信息，本公司不保障其真实性 and 准确性。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见不构成任何机构或个人做出证券买卖出价或询价的依据。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不承担任何法律责任。本报告版权归中债资信评估有限责任公司所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。
